

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificaciones del Municipio de Chihuahua; Perspectiva Estable

Mexico Thu 15 May, 2025 - 3:41 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 15 May 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local del municipio de Chihuahua en 'BBB-' y la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

La IDR se sitúa tres escalones por debajo del perfil crediticio individual (PCI) de 'a-' del municipio, ya que está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], Lo anterior refleja la opinión de Fitch de que una entidad subnacional en México no puede ser calificada por encima de la calificación soberana.

El desempeño financiero de Chihuahua se mantuvo favorable durante el período de análisis (2020 a 2024), preservando finanzas resilientes. Fitch espera que el municipio mantenga un desempeño operativo adecuado e indicadores de deuda bajos durante el período de proyección (2025-2029). Además, las calificaciones del municipio reflejan la combinación de un perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y una puntuación de perfil financiero de 'aaa' bajo el escenario de calificación de Fitch.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo refleja una combinación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil', sin cambios desde la última revisión. Además, el perfil de riesgo incorpora el entorno operativo (EO) mexicano que tiene un puntaje implícito de 'bb'. El EO refleja la percepción de Fitch para México del entorno económico, desarrollo del mercado financiero, régimen de bancarrota, políticas de reporte y endeudamiento, así como control y monitoreo.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: La base de los ingresos propios del municipio es robusta, sustentada principalmente por la recaudación de impuestos (predial e impuesto por traslado de dominio), derechos y aprovechamientos que, en conjunto, promediaron 45.9% del total de los ingresos operativos (IO) entre 2020 y 2024, seguidos por transferencias federales (promedio: 54.1%). La dependencia de las transferencias es significativamente menor que la de la mayoría de los gobiernos regionales y locales mexicanos. Fitch reconoce que, si bien los flujos de ingresos del municipio no dependen excesivamente de transferencias estables del Gobierno federal, cuya calificación crediticia soberana es de ‘BBB-’ existe un vínculo cercano de dependencia con el gobierno de nivel superior.

Entre 2020 y 2024, el desempeño de los IO del municipio mostró una baja volatilidad a pesar del impacto de la pandemia de coronavirus. La tasa de crecimiento de los IO fue mucho mayor que el PIB nacional real, debido al dinamismo económico local y a las políticas de recaudación de impuestos.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Estructuralmente, y debido a la descentralización fiscal, los municipios mexicanos generalmente tienen una baja proporción de ingresos propios en relación con los ingresos totales. Además, su PIB per cápita es bajo en comparación con pares internacionales y equivale a alrededor de 0.7x el promedio nacional. En consecuencia, Fitch considera que la capacidad del municipio para aumentar la recaudación de impuestos es limitada. En los últimos cinco años, la recaudación de ingresos propios (tanto de impuestos como de derechos y aprovechamientos) presentó un aumento constante, al pasar de 43.3% en 2020 a 46.4% de los IO en 2024; no obstante, en caso de necesidad, esa proporción aún indica un margen estrecho para el ajuste financiero según estándares internacionales.

El impuesto predial es el principal ingreso tributario de Chihuahua, el cual representó 67.5% de los impuestos totales y 22.6% de los IO. Chihuahua está intentando aumentar los ingresos locales mediante la eficiencia en la gestión, el uso de tecnología, programas de regularización fiscal, acuerdos de colaboración con las autoridades federales y estatales, y otras medidas de acercamiento a los contribuyentes.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación ‘Más Débil’ se sustenta en la generación de márgenes operativos (MO) por debajo del promedio de 12% de pares nacionales; al cierre de 2024, este margen se situó en 9.7% (promedio 2020-2024: 6.9%). Chihuahua tiene responsabilidades sobre gastos moderadamente contracíclicos (mantenimiento y servicios públicos) y ha demostrado un control adecuado sobre el crecimiento del gasto.

Esto se refleja en el hecho de que los gastos operativos (GO) no superan significativamente el crecimiento de los IO.

En 2024, el GO creció por debajo de los IO debido a la política del gobierno de centrarse en el monitoreo del GO a través de políticas de ejecución presupuestaria estrictas. Fitch espera que esta política de gasto continúe, respaldada por el esfuerzo de recaudación de impuestos locales. Esto también se refleja en mejores MO bajo el escenario de calificación de Fitch, aunque todavía por debajo del umbral de 12%.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Chihuahua tiene una capacidad de ajuste del gasto en ‘Rango Medio’, ya que la razón actual del gasto de inversión es moderada, cercana a 17.2% del gasto total (2022-2024), y podría ajustarse discrecionalmente o estar sujeto a reducciones. El GO representa en promedio 82.4% del gasto total para el mismo período. Fitch considera esta proporción como controlada.

El gasto en inversión se financia a través de recursos propios, transferencias federales y financiamiento de largo plazo. Fitch estima que el nivel de gasto de inversión será mayor durante los próximos años debido al plan de inversión de la ciudad.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa el marco mexicano para la gestión de deuda y liquidez como moderado. La Ley de Disciplina Financiera para Entidades Federativas y Municipios (LDF) establece estándares prudenciales para el endeudamiento a corto y largo plazo. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) clasifica la deuda del municipio como sostenible, permitiéndole contratar un techo de financiamiento neto de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD). Además, la LDF estipula que los créditos de corto plazo podrían alcanzar hasta 6% de su ingreso total.

Al cierre del ejercicio 2024, la deuda de largo plazo de Chihuahua se situó en MXN88.8 millones. En 2025, el municipio espera disponer MXN570 millones obtenidos a través de un proceso competitivo ganado por Banco Santander México, S.A. Los recursos se utilizarán para financiar inversión pública productiva, principalmente proyectos de infraestructura vial. Ambos créditos bancarios son estructurados, con tasa de interés variable y vencen en 2027.

Chihuahua no presenta riesgos contingentes. Los pasivos por pensiones no se consideran contingencias ya que el instituto de pensiones del municipio (IMPE) tiene un fideicomiso para pensiones, cuyo saldo era de MXN744 millones a diciembre de 2024. Durante 2024, el gasto total por pensiones (ordinario y extraordinario) representó 6.9% del GO.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: El marco mexicano no proporciona apoyo de liquidez de emergencia de niveles superiores. La evaluación de ‘Rango Medio’ deriva de una razón de efectivo a pasivos no bancarios, según lo estipulado por el semáforo de alertas de la regulación nacional, cuyo promedio de tres años ha estado por encima de 1x para una evaluación de ‘Rango Medio’. Al final del ejercicio 2024, la razón se situó en 0.87x (2023: 1.24x), en el primer trimestre de 2025 esta razón se ubicó en 5x. Fitch monitoreará la tendencia de esta métrica. Al primer trimestre de 2025, la municipalidad no tiene deuda de corto plazo ni utiliza esquemas de factoraje financiero.

Perfil Financiero – Categoría ‘aaa’: La puntuación del perfil financiero de ‘aaa’ es el resultado de una razón de repago baja (deuda ajustada neta a saldo operativo) en el escenario de calificación de Fitch, que se espera se mantenga por debajo de 5x durante el período 2025 a 2029.

El perfil financiero considera la razón de cobertura real de servicio de deuda (CRSD) de alrededor de 0.8x en 2026, y una mayor razón de CRSD sintética de ‘aaa’ a lo largo del período de proyección. La CRSD es el resultado del perfil de amortización a mediano plazo de la deuda total del municipio. Esta deuda es estructurada; cuenta con un activo afectado, un fideicomiso de administración y fuente de pago, fondo de reserva y tasa de interés variable, es decir, el servicio no se cubre con flujo de caja o con BO.

Riesgos Asimétricos – ‘Neutral’: Fitch no aplica riesgos asimétricos dada la evaluación neutral de las políticas contables, la transparencia, la gestión y gobernanza, y pasivos por pensiones. La administración tiene amplia experiencia en el sector y ha mantenido una gestión estable y predecible. Chihuahua presenta planes de gestión de recursos que incluyen previsiones en las estimaciones de ingresos y políticas de gestión que reflejan las condiciones económicas, sistémicas y políticas actuales.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de Chihuahua de ‘a-’ deriva de una combinación de una evaluación del perfil de riesgo en ‘Rango Medio Bajo’ y una puntuación de perfil financiero en la categoría ‘aaa’, bajo el escenario de calificación de Fitch (cobertura sintética). El PCI también considera la comparación internacional con respecto a pares de calificación como Municipalidad Metropolitana de Istanbul (‘BB-’; perfil financiero en ‘aaa’), Municipalidad de Niteroi (‘BB’; perfil financiero en ‘aaa’) y Ciudad de Medellín (‘BB+’ Perspectiva Negativa; perfil financiero en ‘a’).

Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico dado que la evaluación de gestión, gobernanza y pasivos por pensiones es neutral. Además, no se aplica ningún apoyo extraordinario del gobierno de nivel superior, ya que este no existe en el marco subnacional mexicano.

Fitch aplicó un límite de calificación por la calificación soberana de México en 'BBB-' debido a la alta dependencia de las transferencias federales y al marco institucional centralizado para los gobiernos subnacionales. Por lo tanto, la IDR de Chihuahua se sitúa en 'BBB-'.

Calificación en Escala Nacional: La calificación nacional de largo plazo de 'AAA(mex)' deriva tanto de la calificación 'BBB-' del soberano como del análisis de pares nacionales, tales como los municipios de Puebla, Saltillo y Corregidora, todos ellos calificados en 'AAA(mex)' y con un perfil financiero en 'aaa'.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';

--Perfil Financiero – Categoría 'aaa';

--Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;

--Riesgos Asimétricos (escalones): N.A.;

--Techo Soberano (IDR): 'BBB-'.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

La acción de calificación de Fitch se basa en las siguientes suposiciones para las métricas de referencia bajo su escenario de calificación 2025-2029. Estas incluyen sus respectivos cambios desde la última revisión:

--razón de repago: 1.2x;

--cobertura de deuda sintética: 5.6x;

--carga de deuda fiscal: 5.2%.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--transferencias recibidas (principalmente participaciones federales): crecen 2.1% en 2025 y 3.3% entre 2026 y 2029;

--el IO aumenta a una TMAC de 6.3% para el período 2025 a 2029; toma en cuenta el dinamismo de economía local y las proyecciones económicas de Fitch para la inflación y el crecimiento del PIB;

--el GO aumenta a una TMAC 7.5% para el período 2025 a 2029; considera el comportamiento histórico de los BO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente desde 9.7% en 2024 hasta 4.5% en 2029; incorpora la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital neto: desde un promedio de cinco años negativo MXN401 millones entre 2020 y 2024 hasta un promedio anual negativo de MXN513 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés fija de 10% entre 2025 y 2026. Tasa creciente (TIIE 28): 9.1% en 2027, 9.6% entre 2028 y 2029 al agregar hasta 250 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de corto plazo: ninguna;

--deuda de largo plazo: incorpora la disposición del crédito en proceso de disposición por MXN570 millones; además, a pesar de que el municipio no tiene planes de endeudamiento adicional, se considera deuda adicional por MXN687 millones en 2027, conforme a límites de la LDF de 15% de sus ILD.

PERFIL DEL EMISOR

El municipio de Chihuahua es la ciudad capital del estado de Chihuahua, el estado más grande de México, ubicado en el norte del país. Históricamente, la ciudad tiene lazos comerciales fuertes con Estados Unidos. Chihuahua tiene la quinta posición en términos de marginación social más baja en México y 0.9% de la población vive en pobreza extrema. La mayoría de la población económicamente activa está empleada en los sectores de manufactura y comercio. Según el censo de 2020, la población del municipio era cercana a un millón de personas. En 2020, el PIB per cápita de la ciudad era de USD8,773, por debajo del PIB per cápita nacional de USD11,383. En 2024, la tendencia del PIB de Chihuahua fue similar al PIB del estado de Chihuahua, con un 5.4% interanual al cuarto trimestre de 2024.

De acuerdo con su metodología, Fitch clasifica al municipio como un gobierno tipo B, pues la entidad cubre el servicio de la deuda con el flujo de efectivo disponible.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--la calificación IDR se ajustaría a la baja si el PCI se reduce debido a un deterioro del perfil financiero de 'aaa' a 'a', lo que ocurriría si la relación de repago de la deuda fuera superior a 5x, junto con una CRSD por debajo de 2x (real y sintética);

-- un deterioro en el perfil de riesgo podría impactar negativamente el PCI y la IDR del municipio, si la evaluación del perfil financiero se mueve de 'aaa' a 'aa';

--la calificación en escala nacional podría ajustarse a la baja si el PCI se reduce a 'bbb-' y si Chihuahua compara negativamente con pares nacionales.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--la IDR de Chihuahua está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación positiva sobre la IDR de México derivaría en una acción de calificación similar sobre el emisor;

--la calificación nacional de Chihuahua es la más alta asignada por Fitch, por lo que acciones positivas de calificación no son posibles.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

El GO se ajusta para no incorporar gastos de inversión.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 15 de mayo de 2025 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La IDR de Chihuahua está ligado a la calificación soberana de México [BBB-].

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/mayo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Chihuahua y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuestos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, avance financiero a marzo/2025 y presupuesto 2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡		PRIOR ⚡
Chihuahua CHIH, Municipio de	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	BBB- Rating Outlook Stable
	Afirmada		
			AAA(mex) Rating Outlook Stable
			AAA(mex) Rating Outlook Stable
			Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Tito Baeza

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Orel Montemayor

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 16 Aug 2024\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Chihuahua CHIH, Municipio de

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA

están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que

proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una

calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de

calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.